

資料

通貨の量と回転率

(カンサス連銀月報1956年12月号より要訳)

1. 米国の通貨量

おおざっぱに言つて、米国の通貨量 (money supply) とは、公衆によつて所有されている支払手段 (means of payment) の総額である。この意味においては、それは即時支出 (投資・消費) に使用しうる残高を指し示すものである。何をもち、この即時使用可能の残高とするかについては色々な意見があり、分析の目的により異なつた定義を下した方が便利である。当面の目的、すなわち交換のために使用される資金の検討のためには下記のごとく、個人、企業、州および地方政府によつて所有される硬貨、紙幣および要求払預金を通貨としよう。

米国の通貨量 (1956年8月現在)

通貨の種類	金額(億ドル)	百分比
財務省発行		
硬貨	17	1.3
銀証券	21	1.6
その他	4	0.3
連邦準備銀行発行		
連邦準備券	261	19.7
硬貨および紙幣計	303	
銀行手持高控除	23	
	280	
調整済要求払預金	1,045	78.9
総計	1,325	100.0

上記の表から米国の通貨量についての三つの特色を指摘することができる。(イ)通貨の大宗は信用通貨である。(ロ)預金通貨は通貨量の80%を占めており、総支払額の90%は小切手によつて決済されていると推定される。(ハ)銀行組織——商業銀行と連邦準備銀行——が総通貨量の95%を供給している。

われわれの目的のためには、既存総通貨量から下記のものを控除した額を通貨量とみなすのが適

当である。

- (イ) 他行 (商業銀行) 預り要求払預金……交換決済または第二線準備として保有されるもので、公衆にとつて商品サービスの購入に利用しえない。
- (ロ) 取立中の小切手……二重計算をさけるため。
- (ハ) 商業銀行預りの連邦政府預金……政府預金残高は私的支出額に直接的な影響を与えない。また連邦政府支出額も、政府が大きな徴税能力、借入能力をもっているため、その預金残高によつてあまり影響されない。
- (ニ) 銀行の手許現金

2. その他の流動資産

このほかにも、通貨とみなしうる特性をもつものがある。商業銀行、相互貯蓄銀行、貯蓄貸付組合の定期預金、貯蓄預金 (法的には即時支払の義務がないが、預金者は通常即時払戻しを受けている)、長期国債、財務省証券、商業手形は高度の流動性を有している。その意味において広義の通貨ということもできる。事実、公衆が支出 (投資・消費) の計画をたてる際、このような種類の資産はすべて考慮の対象となるから、これらの資産のアベイラビリティは経済動向に大きな影響を与える。けれども、これらの流動資産は通常交換の媒介としては使用されないから、ここでは通貨のなかには含めないこととする。

3. 流通速度——通貨の回転率

通貨量の変化と商品およびサービスに対する支払額との関係は、最近の金融情勢の説明で広く強調されているが、通貨の回転率はあまり注目されていない。しかし、通貨の回転率——通貨の使用の度合を示す——の変動は、通貨量の変化とともに経済活動の重要な測定具である。

現金通貨の使用度数を測定することは不可能なので、総通貨量の回転率の完全かつ正確な計数はつかめない。しかし要求払預金の使用の割合、すなわち預金に対し振り出された小切手の額 (debts to deposit accounts) は計算しうる。要求払預金の回転率は、振出小切手総額を期中要求払預金平均残高で除したものである。

人はなぜ通貨を所有するか、その動機を考へることによつて、回転率が変化する状態を明らかにすることができる。もちろん、所有通貨残高の大きな部分は、生産、消費のための経常的な支出をまかなう必要から保有されている。しかし、家計および企業は通常の場合、賃金、租税、その他各種の日々の債務を支払うのに足りる額を、少なくとも若干越える額の通貨を保有したいと望んでいる。この予備的保有額は不測の必要、有利な投資機会などにそなえるクッションとして役立つ。総通貨保有額を、経常支出をまかなうための保有額とその他の目的のための保有額とに振りわけるとは、實際上困難であるかも知れない。しかしこの両者を区別して考へることは分析の目的のためには有益である。

総国民生産高——ドル価値で換算した経常生産物の価格——が与えられれば、この規模の経済活動を遂行するに必要な各種の交換取引額というものは、かなり正確に測定しうる。受取と支払の度数 (frequency) と規則性 (regularity)、それらの時期と金額、あるいは資金が送金されるスピードといったものまでを含めた技術的・制度的な要因が、経常取引をまかなうに必要な最低通貨量を決定する。そのうえこれらの要因は相対的に安定的であつて、通貨の回転率の限度といったものを決定する。このような技術的要因は長期的には変化するが、短期的には通貨の回転率に大きな影響を与えるものではない。

実際に、回転率はこの技術的最高限度に達することもないし、また決して安定的な推移を示すものでもない。逆に、回転率は技術的最高限度のほるか下で、一定期間を置いて相当大幅に変動する。取引的需要以外の動機で保有されている通貨残高は、回転率を最高限度以下にとどめ、かつ短期的に回転率を変化させている変数 (variable) であ

ると思われる。

この取引的需要以外の動機で保有される通貨の量は、絶えず変動する物価水準、金利水準および利潤についての予想によつて影響を受ける。たとえば、企業が将来に対し強気になり、また利潤が増大すると期待するようになると、一般的に投資を増大しはじめる。総通貨供給量が対応的に増加しない限り、支出の増加額は遊休残高 (idle balance) ——すなわち取引目的のために使用されている額を越える通貨残高——から引き出してまかなわれなければならない。

このように通貨残高の使用が活発化すれば、総通貨量の平均回転率は増大する。この過程は通常通貨の所有権の移動を伴い、各種のルート、すなわち商業銀行、保険会社、証券ディーラーその他を通じ行われる。逆に、事態が消費者、企業によつて不利と判断されると、支出は抑制され、非取引目的のための通貨残高を増大しようとする傾向が生ずる。この努力は、もし成功すれば、生産、所得および通貨の回転率の低下となつて反映する。

4. 過去における回転率の変化

過去25か年間の通貨量、総国民生産高、通貨の回転率を検討すれば、これら相互間の関係が変化した度合を知ることができる。通貨に対する需要総額と、取引的動機にもとづく通貨需要額との関係は、好況期と不況期の回転率の変化をみれば明らかにされる。支出額の増加または減少が、通貨量の対応的増減によらず、回転率の増大または減少によつて達成された時期をみれば、回転率の変化の重要性はよく理解される。この意味において、回転率の変化は、通貨量の変化と相等しい。したがつて、金融政策が緩和から引締めへと変更された時期の通貨量と生産の関係を研究することは有益である。

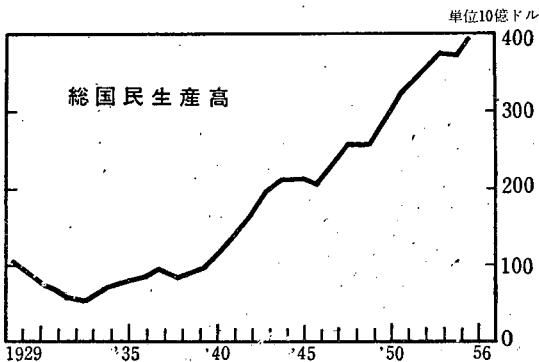
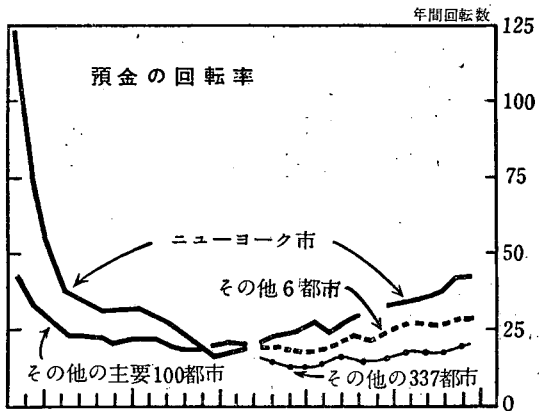
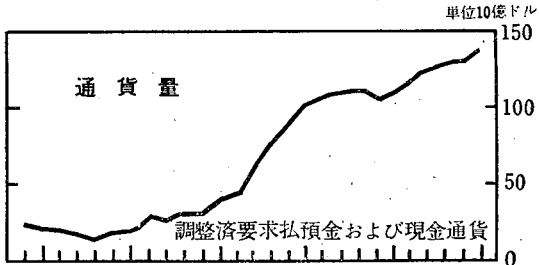
1929~1933年——不況のため通貨量は25%減少、
回転率は45%減少した。

1933~1937年——GNP (国民総生産) は60%
増大、金流入および政府の赤字財政により通貨
量は増加したが、資金需要不振のため回転
率は不変。

1937～1938年——通貨量は減少しなかつたが、リセッションのため回転率減少。

1941～1945年——第2次大戦中 GNP は70%増大、政府の国債発行により通貨量は2倍に増加したが、民間資金の統制、通貨の急増により回転率はむしろ減少。

通貨量・回転率・および総国民生産高



資料：連邦準備制度理事会および商務省。

1946～1949年——戦後の GNP の上昇は主として回転率の増大によつてまかなわれた。この間通貨量の増大1% (11億ドル)、回転率は12%増 (100億ドルの通貨量増加に相当)。

1950～1951年——朝鮮動乱時には通貨量(10%)・回転率(7%)とも急増。

1952～1953年初期——金融引締政策の結果回転率増大。

1953年6月～1954年6月——リセッションに対応し金融緩和政策がとられ、回転率・通貨量とも微増。

1954年以降——ブームに対処し引締政策がとられたため、通貨量は微増、回転率は著しく上昇。

上記の過去の事例からみても、通貨の量とともに回転率を重視しなければならないことは明らかである。

これは公衆が通貨を手許におく時間、換言すれば支出の大きさに対し、手許におく金額が時期によつて大幅に変動することを示している。通貨供給量の変動は、経済活動の水準ないしその方向を決定する上に重要ではあるが、回転率の動きは、通貨量の変化のもたらす効果を強めたり、弱めたりする。通貨量の変動の分析を実のあるものにするためには、通貨を保有する動機——たとえば取引的動機、予備的動機、投機的動機などが沢山あることをよく認識してかからなければならない。通貨を保有する動機には色々あるので、通貨量の調整が生産・所得にあたえる効果は一律ではない。

したがつて、通貨量を調整するに当つては、それがいかなる環境のもとでなされるかを考慮しつつ、所得および生産に及ぼす影響を考えなければならない。